

글로벌텍스프리 204620

외국인 피부미용/ 성형 소비 증가의 직접적 수혜

외국인 피부 미용 및 성형 소비액 폭발적 증가의 직접적 수혜

동사는 2016년부터 외국인 관광객의 미용/성형 서비스의 부가가치세 환급 서비스를 시작했다. 미용 성형 환급 수수료 시장 내 M/S 80%로 압도적인 위치에 있다. 전체 매출에서 피부미용 /성형 환급 매출은 약 18~20% 이상으로 추정된다. 최근 외국인 관광객의 피부과 및 성형외과 소비액은 기하 급수적으로 증가했으며 동사의 직접적인 수혜가 예상된다.

외국인 관광객의 국내 피부과 소비액은 23년 12월 261억, 24년 12월 1022억원으로 1년만에 5배 가까이 증가했다. 24년 월별 흐름은 9월 612억, 10월 710억, 11월 718억, 12월 1,022억원이다.

외국인 관광객의 성형외과 소비액도 23년 12월 228억원에서 24년 12월 487억원으로 약 2배 증가했다.

올리브영 단독 사업자로서 외국인 매출의 급증 효과 기대

올리브영 단독 사업자로 전체 환급 매출에서 올리브영 비중은 약 20% 이상으로 추정된다. 올리브영의 전사 매출은 23년 3.86조원 (+39% YoY), 24년 4.86조원 (+25.9%)로 성장률이 둔화되는 것으로 보인다. 하지만 이 중 동사와 관련된 외국인 관광객의 매출 성장률은 24년 1~11월 누적으로 전년 대비 +195%의 높은 성장을 기록했다. 사실상 올리브영 외국인 매출 고성장의 직접적인 수혜가 예상된다.

25년 실적 추정치와 Target multiple 상향에 따라 목표주가 상향 조정

일부의 시장 참여자들이 기대하는 태국 환급 사업자 선정을 차치하더라도 외국인관광객의 피부미용 성형 소비액 증가와 25년까지 지속되는 올리브영 내 외국인 매출 성장률만으로도 25년 매출과 영업이익은 우리 추정치를 상회할 가능성이 상당히 높다고 판단한다. 오히려 우리는 태국 환급 사업자 선정 가능성에 대해서 중립적으로 평가하고 있다. 26년부터 시작되는 일본의 외국인 관광객 소비세 면세제도 변경이 해외 시장 성장 측면에서 큰 모멘텀이 될 전망이다. 25년 실적 추정치 상향과 타겟 멀티플 상향에 따라 목표주가를 5,000원에서 6,000원으로 상향 조정한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	38	42	93	127	158
영업이익	-14	-4	15	22	27
영업이익률(%)	-36.1	-8.5	15.8	17.4	16.8
세전이익	-25	-15	-5	8	20
지배주주지분순이익	-26	-11	-9	6	15
EPS(원)	-462	-183	-138	106	271
증감률(%)	적지	적지	적지	흑전	154.7
ROE(%)	-35.3	-13.8	-10.1	6.5	14.7
PER(배)	-5.6	-14.6	-31.2	40.5	15.9
PBR(배)	1.6	1.6	2.7	2.5	2.2
EV/EBITDA(배)	-15.6	-107.5	13.7	10.2	8.5

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장

02-709-2650

seankim@ds-sec.co.kr

강태호 RA

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.02.11

매수(유지)

목표주가(상향)	6,000원
현재주가(02/10)	4,310원
상승여력	39.2%

Stock Data

KOSDAQ	749.7pt
시가총액(보통주)	303십억원
발행주식수	70,283천주
액면가	500원
자본금	31십억원
60일 평균거래량	831천주
60일 평균거래대금	3,218백만원
외국인 지분율	9.6%
52주 최고가	7,200원
52주 최저가	3,130원
주요주주	
문양근(외 4인)	22.4%
브이아이피자산운용(외 1인)	8.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	25.1	20.7
3M	23.5	22.6
6M	20.9	22.8

주가차트

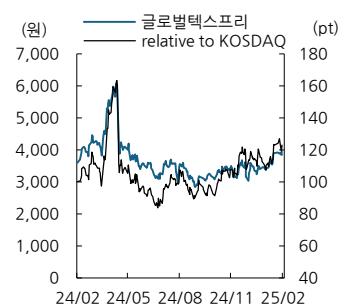
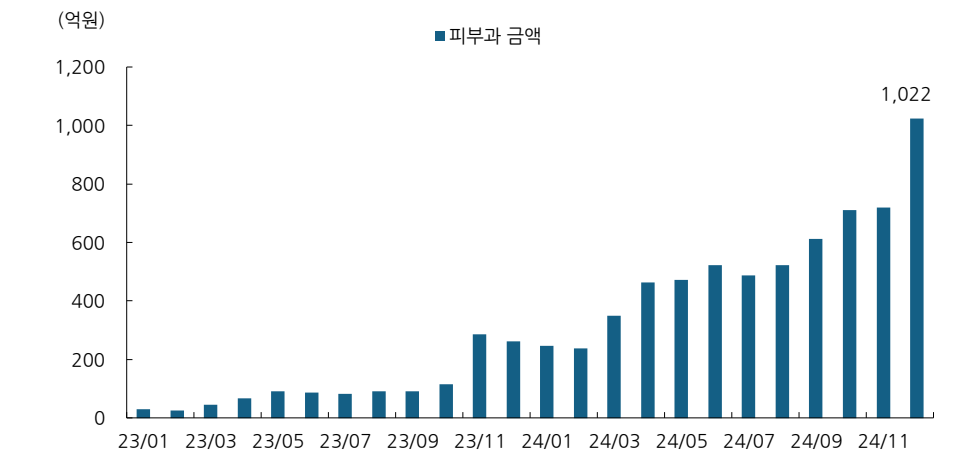
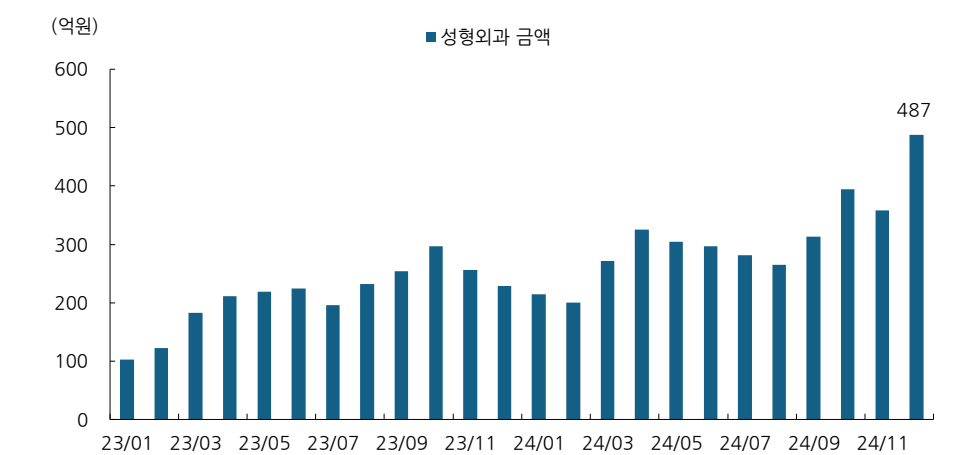


그림1 외국인 피부과 진료 소비액 추이



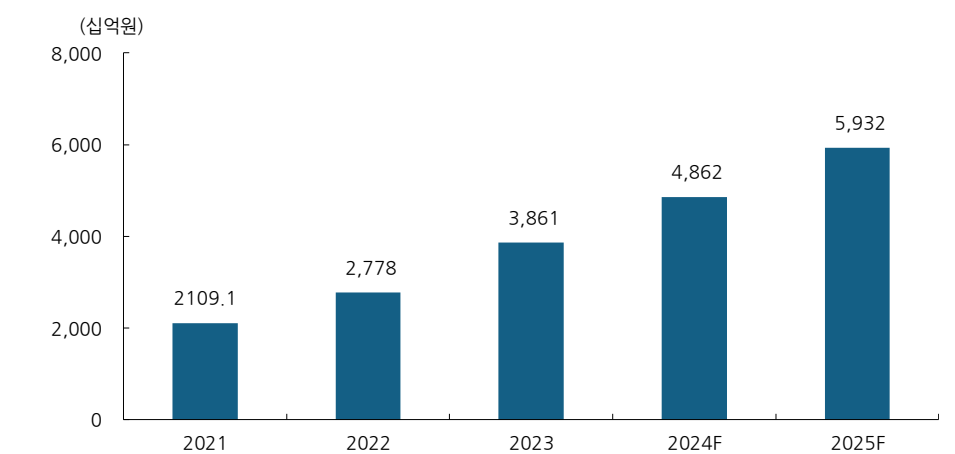
자료: 한국관광데이터랩, DS투자증권 리서치센터

그림2 외국인 성형외과 진료 소비액 추이



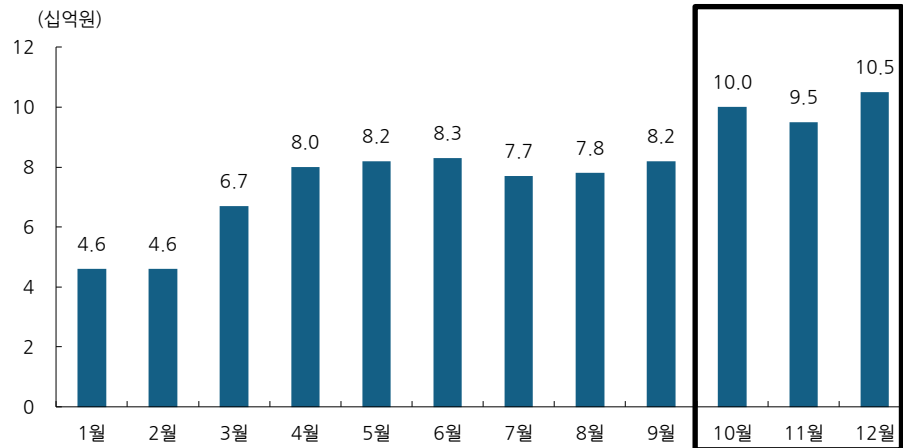
자료: 한국관광데이터랩, DS투자증권 리서치센터

그림3 올리브영 매출액 추이 및 전망



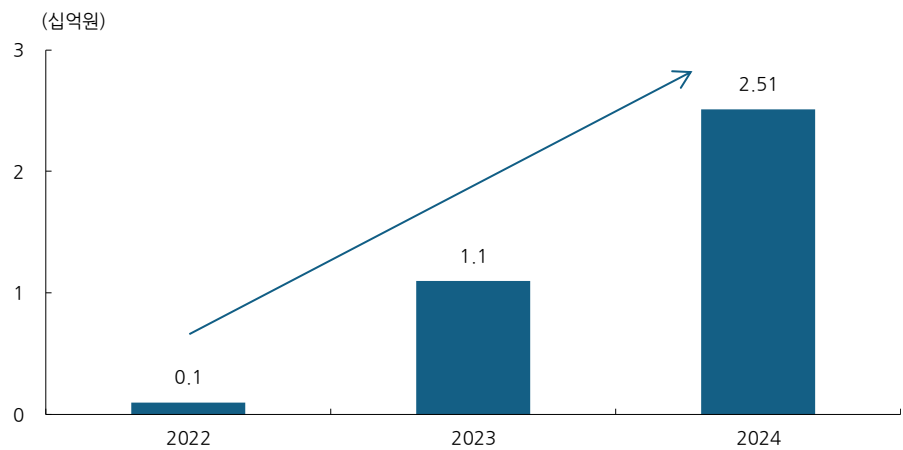
자료: CJ, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 24년 월별 매출액 추이 및 전망



자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 중국인 월평균 매출 규모 추이 및 전망



자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

그림6 강남 메디컬 투어 센터 개관



자료: 강남구청, DS투자증권 리서치센터

표1 글로벌텍스프리 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
연결실적							
매출액	59.8	10.2	38.1	49.4	93.4	126.6	157.8
YoY	43.9	-83.0	274.6	29.4	89.2	35.6	24.6
영업이익	6.9	-11.4	-13.8	-2.7	14.8	22.4	26.6
OPM	11.6	-112.2	-36.1	-5.5	15.8	17.7	16.8
당기순이익	5.8	-5.5	-25.2	-14.3	-8.0	6.1	15.2
NPM	9.7	-53.7	-66.1	-28.9	-8.6	4.8	9.6
글로벌 텍스리펀드 사업부							
영업수익	59.8	10.2	7.7	19.0	71.1	105.9	130.8
영업비용	52.8	21.6	20.7	22.5	55.6	83.4	102.0
영업이익	6.9	(11.4)	(12.9)	(3.5)	15.6	22.5	28.8
당기순이익	5.8	(5.5)	(27.4)	(9.8)	(8.6)	6.1	15.7
화장품 제조판매 사업부							
영업수익			7.8	5.6	3.8	4.7	4.9
영업비용			10.4	7.2	6.3	6.8	7.2
영업이익			(2.6)	(2.6)	(2.4)	(2.1)	(2.2)
당기순이익			0.9	(1.8)	(1.0)	0.0	(0.5)
IT 사업부							
영업수익			22.6	24.8	18.4	21.0	22.1
영업비용			20.8	22.4	16.8	19.0	19.5
영업이익			1.8	3.4	1.7	2.0	2.6
당기순이익			1.3	(2.7)	1.6	1.8	1.8

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 글로벌텍스프리 목표주가 산정방식

(십억원, 배, 주)	배수/금액
25F 순이익	15.2
Target P/E	23
Target Market Cap	350
목표주가 (원)	6,000
현재 주가 (원)	4,310
상승여력 (%)	39.2

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 추정

[글로벌텍스프리 204620]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	80	103	123	118	141	매출액	38	42	93	127	158
현금 및 현금성자산	39	58	49	45	57	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	10	17	43	41	51	매출총이익	38	42	93	127	158
재고자산	1	2	1	2	3	판매비 및 관리비	52	46	79	105	131
기타	30	26	30	30	30	영업이익	-14	-4	15	22	27
비유동자산	50	43	44	57	57	(EBITDA)	-8	-1	17	26	30
관계기업투자등	25	25	25	34	34	금융손익	0	0	0	-2	-2
유형자산	3	1	1	1	0	이자비용	0	1	1	2	2
무형자산	21	15	11	13	11	관계기업등 투자손익	0	0	-14	0	0
자산총계	130	145	167	175	198	기타영업외손익	-12	-12	-6	-13	-5
유동부채	38	33	52	54	62	세전계속사업이익	-25	-15	-5	8	20
매입채무 및 기타채무	12	17	30	32	39	계속사업법인세비용	0	0	-1	2	5
단기금융부채	22	13	17	17	17	계속사업이익	-25	-15	-4	6	15
기타유동부채	4	4	5	5	5	중단사업이익	0	1	-4	0	0
비유동부채	5	6	6	6	6	당기순이익	-25	-14	-8	6	15
장기금융부채	1	2	1	1	1	지배주주	-26	-11	-9	6	15
기타비유동부채	3	4	5	5	5	총포괄이익	-25	-15	-9	6	15
부채총계	43	40	58	60	68	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	76	87	89	95	111	영업이익률 (%)	-36.1	-8.5	15.8	17.4	16.8
자본금	24	27	28	28	28	EBITDA마진률 (%)	-21.7	-2.4	18.7	20.7	19.0
자본잉여금	78	92	103	103	103	당기순이익률 (%)	-66.1	-34.0	-8.6	4.7	9.6
이익잉여금	-12	-23	-32	-26	-11	ROA (%)	-21.9	-8.1	-5.7	3.5	8.2
비지배주주지분(연결)	11	19	19	19	19	ROE (%)	-35.3	-13.8	-10.1	6.5	14.7
자본총계	87	106	109	115	130	ROIC (%)	-29.8	-6.9	29.6	38.8	44.1

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-8	-10	-8	11	14	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-25	-14	-8	6	15	P/E	-5.6	-14.6	-31.2	40.5	15.9
비현금수익비용가감	18	13	23	2	1	P/B	1.6	1.6	2.7	2.5	2.2
유형자산감가상각비	3	1	1	2	1	P/S	3.8	3.9	3.0	1.9	1.5
무형자산상각비	3	2	2	2	2	EV/EBITDA	-15.6	-107.5	13.7	10.2	8.5
기타현금수익비용	12	11	20	-2	-2	P/CF	n/a	n/a	18.8	31.1	14.7
영업활동 자산부채변동	-3	-9	-23	3	-3	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-5	-15	-23	2	-10	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	1	0	0	-1	-1	매출액	274.6	10.0	122.5	35.6	24.6
매입채무 증가(감소)	1	5	11	2	8	영업이익	적지	적지	흑전	49.4	20.3
기타자산 부채변동	1	1	-11	0	0	세전이익	적지	적지	적지	흑전	159.2
투자활동 현금	-27	19	-19	-15	-1	당기순이익	적지	적지	적지	흑전	154.7
유형자산처분(취득)	0	0	-1	-1	-1	EPS	적지	적지	적지	흑전	154.7
무형자산 감소(증가)	-1	0	-1	-4	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-18	21	-14	-9	0	부채비율	48.8	37.6	53.7	52.5	52.3
기타투자활동	-8	-2	-3	0	0	유동비율	211.3	308.1	235.6	218.7	228.2
재무활동 현금	30	11	17	0	0	순차입금/자기자본(x)	-17.5	-50.2	-36.0	-31.0	-36.8
차입금의 증가(감소)	6	-2	10	0	0	영업이익/금융비용(x)	-33.5	-2.7	12.1	11.9	14.3
자본의 증가(감소)	27	10	7	0	0	총차입금 (십억원)	24	15	18	18	18
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-15	-53	-39	-35	-48
기타재무활동	-3	3	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-5	21	-9	-4	12	EPS	-462	-183	-138	106	271
기초현금	44	39	60	49	45	BPS	1,558	1,630	1,597	1,703	1,974
기말현금	39	60	50	45	57	SPS	681	685	1,449	2,260	2,815
NOPLAT	-10	-3	11	17	20	CFPS	-133	-13	230	139	293
FCF	-37	9	-27	-4	12	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 글로벌텍스프리, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

글로벌텍스프리 (204620) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-03-29	담당자변경				
2023-03-29	매수	4,700	-16.2	-7.1	
2023-04-28	매수	4,700	-14.0	-11.3	
2023-05-16	매수	5,100	-23.7	5.9	
2023-06-13	매수	5,100	-24.5	5.9	
2023-08-01	매수	5,100	-18.5	5.9	
2023-08-16	매수	7,000	-17.1	-4.4	
2023-09-04	매수	9,300	-41.8	-24.7	
2023-11-06	매수	9,300	-49.0	-40.3	
2023-12-21	매수	7,600	-43.5	-8.0	
2024-01-03	매수	7,600	-43.6	-8.0	
2024-03-11	매수	7,600	-45.1	-8.0	
2024-03-26	매수	7,600	-45.5	-8.0	
2024-04-03	매수	7,600	-46.1	-8.0	
2025-01-16	매수	5,000	-24.3	-20.4	
2025-02-11	매수	6,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.12.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.